

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic
Index (JII)* Periode 2018 – 2020)**

Skripsi

TRY AGENG INDAH SUSILAWATI

NPM : 1751020205



Program Studi Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1443 H/2021 M**

**PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic
Index (JII)* Periode 2018 – 2020)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-
syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Dalam
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh

TRY AGENG INDAH SUSILAWATI

NPM : 1751020205

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I

Pembimbing II: Yetri Martika Sari, M.Acc

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1443 H/2021 M**

ABSTRAK

Persaingan bisnis yang terjadi saat ini membuat setiap perusahaan harus melakukan perencanaan strategi yang baik untuk meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan bagi kemakmuran pemegang saham. Manajemen perusahaan harus mengambil keputusan keuangan yang tepat sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Keputusan keuangan tersebut adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.

Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif, dengan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* periode 2018 - 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan. Data yang diolah merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi masing-masing perusahaan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel dengan bantuan program *eviews 10*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel keputusan investasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,4280, variabel keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0001, dan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan nilai probabilitas sebesar 0,4146. Secara simultan, variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai *Prob. (F-statistic)* sebesar 0,0000.

Kata kunci: Dividen, Investasi, Nilai Perusahaan, Pendanaan



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarama, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Try Ageng Indah Susilawati
NPM : 1751020205
Jurusan : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Teraftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 – 2020)”** adalah benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 20 September 2021

Penulis



Try Ageng Indah Susilawati
NPM 1751020205



KEMENTERIAN AGAMA

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN
PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar
di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 – 2020)**

Nama : Try Ageng Indah Susilawati

NPM : 1751020205

Prodi : Perbankan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

Untuk dimunaqosyahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosyah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung

Pembimbing I,


Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I.
NIP. 197707252002121001

Pembimbing II,


Yetri Martika Sari, M.Acc.
NIP. 198403282018012001

Ketua Jurusan


Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy.
NIP. 198208082011012009



**KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin, Sukaramé, Bandar Lampung, 35131 Tlp. (0721) 703289

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 – 2020)”** disusun oleh Try Ageng Indah Susilawati, NPM : 1751020205, Program Studi Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munaqosyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal : Senin/25 Oktober 2021.

TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Ahmad Isnaeni, M.Ag

Sekretaris : Okta Supriyaningsih, M.E.Sy

Penguji I : A. Zuliansyah, S.Si., M.M

Penguji II : Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I

Penguji III : Yetri Martika Sari, M.Acc

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

NIP. 198008012003121001



MOTTO

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.”
(Q.S Al-Insyirah [94]: 6)



PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirobbil'alamin, segala puji syukur kepada Allah karena dengan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Paiman dan Ibu Ngadisem. Terimakasih atas segala kasih sayang, dukungan yang tak terhingga, motivasi, semangat, dan doa yang tulus untukku. Semoga Allah SWT senantiasa memberikan kesehatan, keberkahan rezeki, selalu menjaga dan melindungi kalian.
2. Kakakku Muhammad Agung Wicaksono dan adikku Purnami Nur Cahyani tersayang. Terimakasih atas segala doa, dukungan dan semangat yang telah kalian berikan.
3. Keponakanku yang imut, pintar dan sangat aku sayangi, Abidzar Aden Bayusuta.
4. Seluruh keluarga besarku, terimakasih atas doa-doa yang telah diberikan kepadaku sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Sahabatku Nadia Jihan Melinda, Siti Havivah, Karlina Agustina, Afifah Pratiwi Sunandar, Nur Kemala Desti Alpidayana, Eriska Arnela, dan Rani Octaria, yang selalu saling menguatkan, memberi semangat, dukungan, dan menghiburku dalam segala hal.
6. Keluargaku di kontrakan H20, Kak Ely Yulianti, Kak Endah Dwi Nugrahaeni, Lola Violita, Fitra Nabila, dan Safinatun Najjah yang telah memberikan dukungan, semangat, dan menemani masa perjuanganku selama menempuh pendidikan.
7. Teman-teman seperjuanganku PS E angkatan 2017 terimakasih telah menjadi keluarga selama 4 tahun terakhir.
8. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung tempatku menuntut ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Nama lengkap penulis adalah Try Ageng Indah Susilawati, anak kedua dari 3 bersaudara dari pasangan Bapak Paiman dengan Ibu Ngadisem yang dilahirkan di Podomoro pada tanggal 1 Desember 1999. Pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. SD Negeri 4 Podomoro, Kecamatan Pringsewu, Kabupaten Pringsewu dan lulus pada tahun 2011.
2. SMP Negeri 2 Pringsewu, Kabupaten Pringsewu dan lulus pada tahun 2014.
3. SMA Negeri 2 Pringsewu, Kabupaten Pringsewu dan lulus pada tahun 2017.
4. Kemudian pada tahun 2017 penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi di Prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.

Bandar Lampung, 20 September 2021

Try Ageng Indah Susilawati
1751020205

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini berjudul “PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *JAKARTA ISLAMIC INDEX* PERIODE 2018 – 2020), disusun sebagai syarat akhir untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan dan bimbingan yang sangat berharga dari berbagai pihak. Oleh karena itu, secara khusus penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy selaku Ketua Program Studi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Dr. Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I selaku pembimbing I dan Ibu Yetri Martika Sari, M.Acc selaku pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu dan dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, nasehat, usulan perbaikan, serta masukan yang berarti sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah memberikan bimbingan dan ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan.
5. Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung yang telah menyediakan buku-buku referensi untuk penulisan skripsi ini.
6. Almamater tercinta yaitu Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
7. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran dari para pembaca guna memperbaiki kekurangan dalam skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat menjadi sumbangan referensi bagi penelitian selanjutnya serta bermanfaat bagi semua pihak yang membaca.

Bandar Lampung, 20 September 2021
Penulis

Try Ageng Indah Susilawati
NPM 1751020205



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERNYATAAN	iii
PERSETUJUAN.....	iv
PENGESAHAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN.....	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Penegasan Judul.....	1
B. Latar Belakang Masalah	3
C. Batasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian.....	13
F. Manfaat Penelitian.....	13
G. Penelitian Terdahulu.....	14
H. Sistematika Penulisan	18
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS	
A. Landasan Teori	19
1. Teori Sinyal	19
2. Teori Keagenan	21
3. Nilai Perusahaan	23
4. Keputusan Investasi	28
5. Keputusan Pendanaan.....	38
6. Kebijakan Dividen.....	45
B. Pengajuan Hipotesis	50
1. Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	50
2. Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan	51

3. Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	52
4. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	54

BAB III METODE PENELITIAN

A. Tempat dan Waktu Penelitian	55
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian	55
C. Populasi, Teknik Pengambilan Sampel, dan Sampel Penelitian	56
D. Definisi Operasional Penelitian	59
E. Metode Pengumpulan Data	62
F. Metode Analisis Data	63
1. Analisis Regresi Data Panel	63
2. Uji Asumsi Klasik	66
3. Pengujian Hipotesis	69

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data Penelitian	72
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	72
2. Gambaran Umum Perusahaan	73
3. Deskripsi Data	83
B. Hasil Penelitian	86
1. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	86
2. Hasil Analisis Regresi Data Panel	88
3. Uji Asumsi Klasik	89
4. Uji Hipotesis	92
C. Pembahasan	94

BAB V PENUTUP

A. Simpulan	99
B. Rekomendasi	99

DAFTAR RUJUKAN

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Perusahaan.....	4
Tabel 1.2 Penelitian Terdahulu.....	14
Tabel 3.1 Penarikan Sampel Penelitian	56
Tabel 3.2 Sampel Penelitian	59
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	84
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow</i>	86
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Hausman</i>	87
Tabel 4.4 Hasil Regresi <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	88
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	91
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Uji Normalitas	90
---------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penarikan Sampel Penelitian	109
Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian	111
Lampiran 3 Hasil Analisis Data.....	113



BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum peneliti menguraikan pembahasan secara lebih lanjut, sebagai kerangka awal guna mendapatkan gambaran untuk mempermudah dan memperjelas pemaknaan terhadap judul skripsi ini, diperlukan adanya penegasan arti dan makna dari beberapa istilah yang terkait dengan tujuan skripsi ini. Penegasan tersebut bertujuan untuk menghindari kesalahpahaman ataupun kekeliruan dalam memaknai arti dan maksud istilah yang digunakan pada judul skripsi tersebut. Di samping itu, langkah ini merupakan proses penekanan pokok permasalahan yang akan dibahas pada skripsi ini. Skripsi ini berjudul **Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 – 2020)**. Untuk itu perlu diuraikan pengertian dari istilah-istilah judul tersebut sebagai berikut:

1. Pengaruh

Pengaruh merupakan suatu keadaan dimana ada hubungan timbal balik atau hubungan sebab akibat antara apa yang dipengaruhi dengan apa yang memberikan pengaruh.¹

2. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang berkaitan dengan pengalokasian dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi untuk mendatangkan keuntungan di masa mendatang.²

¹ Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, (Jakarta: PT Balai Pustaka, 2016), 849.

² Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi*, (Yogyakarta: PT Kanisius, 2017), 12.

3. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan terkait dalam menganalisis komposisi sumber pendanaan perusahaan, baik melalui utang maupun laba ditahan yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan, baik dalam investasi modal kerja maupun aset tetap.³

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang.⁴

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.⁵

6. *Jakarta Islamic Index*

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham yang memenuhi kriteria syariah. *Jakarta Islamic Index* terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam dan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi dari semua perusahaan yang terdaftar sebagai efek syariah.⁶

³ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2015), 23.

⁴ Syahyunan Alfabet, *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*, (Medan: USU Press, 2013), 314.

⁵ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 50.

⁶ Rika Dwi Ayu Parmitasari dan Zulfahmi Alwi, “Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*)”, *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, (2018): 133 – 149.

B. Latar Belakang Masalah

Perkembangan bisnis di Indonesia yang saat ini mengalami kemajuan yang semakin pesat membuat persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Hal ini ditunjukkan dengan semakin bertambahnya jumlah perusahaan yang ada di Indonesia, mulai dari perusahaan jasa, manufaktur, maupun perusahaan dagang. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai strategi untuk saling bersaing agar dapat bertahan dan menjadi yang terbaik sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

Setiap perusahaan yang didirikan harus mempunyai tujuan yang jelas, baik tujuan jangka pendek maupun tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan secara umum yaitu memaksimalkan perolehan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu meningkatkan kemakmuran pemiliknya dalam hal ini para pemegang saham dengan cara mengoptimalkan harga saham karena harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.⁷ Nilai saham pada perusahaan yang sudah *go public* tercermin pada harga pasar saham bukan nilai buku saham, dengan kata lain jika nilai perusahaan turun maka nilai pasar saham akan turun begitu juga sebaliknya.⁸ Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor akan saham perusahaan di pasar modal, sehingga harga saham dapat dijadikan sebagai tolak ukur nilai perusahaan.

⁷ Karina Meidiawati dan Titik Mildawati, "Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 2, (2016): 1 – 16.

⁸ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), 9

Tabel 1.1
Nilai Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan	Price to Book Value		
			2018	2019	2020
1.	ADRO	Adaro Energy Tbk	0,73	0,88	0,85
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk	2,06	1,90	1,46
3.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	0,93	1,11	2,44
4.	ASII	Astra Internasional Tbk	1,98	1,20	1,12
5.	BRPT	Barito Pacific Tbk	1,05	1,87	2,25
6.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk	0,81	0,40	0,89
7.	BTPS	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	3,73	5,80	4,40
8.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	6,50	3,14	4,76
9.	CTRA	Ciputra Development Tbk	1,17	0,64	1,22
10.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk	1,55	0,59	1,39
11.	EXCL	XL Axiata Tbk	0,99	1,59	1,24
12.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	5,64	5,14	3,79
13.	INCO	Vale Indonesia Tbk	1,16	1,12	1,82
14.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,95	0,84	0,42
15.	INDY	Indika Energy Tbk	0,46	0,26	0,62
16.	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1,15	0,34	0,94
17.	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3,01	1,46	2,4
18.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	1,53	0,97	1,16
19.	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	2,61	1,43	1,74
20.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	1,65	0,95	1,80
21.	KAEF	Kimia Farma Tbk	5,19	0,97	3,32
22.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	4,87	4,78	3,99
23.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	0,22	0,37	0,60
24.	LPPF	Matahari Department Store Tbk	6,57	3,17	5,83
25.	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk	1,03	0,75	1,00
26.	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk	2,38	3,12	7,27
27.	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	5,38	5,97	0,81

28.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	0,94	1,07	1,27
29.	MYRX	Hanson Internasional Tbk	1,31	-	-
30.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	1,11	1,17	0,96
31.	PTBA	Bukit Asam (Persero) Tbk	3,09	1,68	1,93
32.	PTPP	PP (Persero) Tbk	0,73	0,21	1,04
33.	PWON	Pakuwon Jati Tbk	2,06	0,90	1,41
34.	SCMA	Surya Citra Media Tbk	5,38	3,80	6,52
35.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	2,15	1,16	1,77
36.	SMRA	Summarecon Agung Tbk	1,34	0,61	1,52
37.	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	1,87	0,80	1,62
38.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	3,76	3,95	3,20
39.	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	3,95	4,55	2,71
40.	UNTR	United Tractors Tbk	1,90	1,38	1,65
41.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	46,90	60,69	56,98
42.	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	0,96	0,34	1,32
43.	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	1,33	0,55	4,83
44.	WSKT	Waskita Karya Tbk	0,84	0,21	1,11

Sumber: diolah dari www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* periode 2018 sampai dengan 2020 yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) menunjukkan nilai yang cukup fluktuatif. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio PBV di atas 1, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin baik, karena berarti pasar percaya terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah nilai PBV maka semakin buruk, karena berarti pasar kurang percaya akan prospek perusahaan. PBV berfungsi untuk melihat apakah saham di suatu perusahaan dapat dikatakan mahal atau murah. Perusahaan yang memiliki rasio PBV di atas 1 dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan tersebut tergolong mahal, begitu pula sebaliknya

perusahaan yang memiliki rasio PBV di bawah 1 dapat dikatakan bahwa harga saham perusahaan tersebut tergolong murah. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Banyak faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham. Pergerakan harga saham ini dipengaruhi oleh faktor eksternal dan faktor internal. Menurut Sujoko dan Soebiantoro, faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti kurs, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Sedangkan faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang dapat dikendalikan oleh perusahaan seperti keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan profitabilitas.⁹ Dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan, manajer dihadapkan pada keputusan keuangan yang meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan yang menyangkut pembagian laba dalam bentuk dividen. Keberhasilan dan kesuksesan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas dari berbagai keputusan keuangan yang diambil oleh manajer.¹⁰

Namun, terkadang perusahaan tidak berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi saat adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan antara pemegang saham dengan manajer. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama yang baik antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*prinsipal*). Namun dalam pemisahan kepemilikan dan pengelolaan tersebut dapat mengakibatkan konflik antara pemegang saham dengan manajer, karena adanya perbedaan tujuan antara manajer dengan pemegang saham. Pemegang saham akan cenderung mengharapkan nilai saham yang maksimal dan mengharapkan manajer untuk bertindak

⁹ Ni Putu Santi Suryantini dan I Wayan Edi Arsawan, "Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan, Vo. 8, No. 2, (2014): 91 – 100.

¹⁰ Chiquitta Kristolina Ompusunggu dan Henryanto Wijaya, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Multiparadigma Akuntansi, Vol. 3, No. 2, (2021): 687 – 695.

sesuai dengan kepentingan mereka. Di sisi lain, manajer juga memiliki dorongan untuk mengejar kepentingan pribadi mereka. Karena tidak semua keuntungan akan dapat dinikmati oleh manajer, mereka tidak akan hanya berkonsentrasi pada peningkatan kemakmuran pemegang saham. Perbedaan kepentingan itu yang akhirnya menimbulkan masalah keagenan.¹¹

Untuk meminimalkan masalah tersebut, pemegang saham harus melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer sehingga pihak manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan perusahaan. Namun dengan munculnya mekanisme pengawasan tersebut akan memunculkan biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mengawasi kinerja manajemen menjadi beban bagi perusahaan sehingga akan mengurangi laba yang dihasilkan yang berakibat pada penurunan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh turunnya harga saham akibat berkurangnya minat calon investor terhadap saham perusahaan, karena investor cenderung lebih memilih perusahaan yang memiliki laba tinggi untuk kepastian pengembalian dana (*return*) yang akan diterimanya di masa mendatang.

Dalam upaya optimalisasi nilai perusahaan diperlukan suatu kemampuan pengelolaan keuangan yang akurat. Perusahaan diharapkan mampu melakukan pengambilan keputusan keuangan secara tepat, karena setiap keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap keputusan yang lainnya, serta akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Fungsi manajemen keuangan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan terdiri dari tiga keputusan utama yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan

¹¹ Deka Erfiana dan Anindya Ardiansari, "Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, dan Variabel Moderasi *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Analisis Manajemen, Vol. 5, No. 3, (2016): 244 – 256.

dividen. Dimana masing-masing keputusan keuangan tersebut harus berorientasi pada pencapaian tujuan perusahaan.¹²

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Investasi merupakan kegiatan dalam menanamkan modal dana dalam suatu bidang tertentu. Islam mengajarkan umatnya untuk melakukan investasi guna mempersiapkan diri dalam menghadapi berbagai macam kemungkinan yang dapat terjadi di masa mendatang. Dalam hal ini, Islam mengajarkan untuk tidak bersikap boros dan penuh pertimbangan dalam penggunaan harta dengan harapan bertambahnya aset yang dimiliki pada masa yang akan datang. Hal ini seperti tercantum dalam Al-Qur'an Surat Al-Hasyr ayat 18 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ
وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat), dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”. (Q.S Al-Hasyr [59]: 18)

Ayat tersebut menjelaskan mengenai anjuran bagi orang-orang yang beriman untuk mempersiapkan kehidupan yang lebih baik dan sejahtera di masa mendatang dengan memperhatikan setiap perbuatan yang dilakukan. Sebagaimana hal tersebut, meskipun tidak secara langsung memerintahkan untuk melakukan investasi namun tujuannya sejalan dengan tujuan investasi yaitu mendapatkan kehidupan yang lebih baik di masa yang akan datang.¹³

¹² Felly Sintinia Clementin dan Maswar Patuh Priyadi, “Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 4, (2016): 1 – 16.

¹³ Eduardus Tandelilin, “Dasar-dasar Manajemen Investasi”, EKMA5312/MODUL 1, (2010): 1 – 34.

Keputusan investasi pada dasarnya merupakan keputusan untuk mengalokasikan sumber dana perusahaan ke dalam berbagai bentuk investasi yang akan mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Tujuan dilakukannya keputusan investasi yaitu agar perusahaan mendapatkan keuntungan yang maksimum dengan resiko yang minimum agar dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Keuntungan yang tinggi disertai dengan resiko yang bisa dikelola, diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan, yang berarti juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Dalam *signalling theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan. Apabila dalam berinvestasi perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien, maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli sahamnya. Dengan demikian semakin tinggi keuntungan perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan, yang berarti kemakmuran akan diterima oleh pemilik perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, keputusan investasi memiliki peranan penting bagi nilai perusahaan, karena berpengaruh terhadap keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan.¹⁴ Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Felly Sintinia Clamentin dan Maswar Patuh Priyadi yang menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁵

Faktor kedua yang dinilai dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mencari dana untuk membiayai investasi serta menentukan komposisi sumber

¹⁴ Putry Meilinda Rahayu Widodo, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 5, No. 1, (2016): 1 – 16.

¹⁵ Felly Sintinia Clamentin dan Maswar Patuh Priyadi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

pendanaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan untuk memperoleh dana, dimana sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. Sebagian perusahaan menganggap bahwa penggunaan hutang dirasa lebih aman daripada menerbitkan saham baru, hal ini dikarenakan apabila pendanaan didanai melalui hutang, maka peningkatan nilai perusahaan terjadi akibat efek *tax deductible*, yaitu perusahaan yang memiliki hutang akan membayar bunga pinjaman yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak, yang dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Selain itu, penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan seringkali dikaitkan dengan harga saham dan penurunan hutang dapat berakibat pada menurunnya harga saham. Sebaliknya, peningkatan hutang juga akan menimbulkan peningkatan resiko kebangkrutan bila tidak diimbangi dengan penggunaan hutang yang hati-hati. Dengan demikian peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan.¹⁶ Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nadia Putri Andina yang menyimpulkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁷

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen perusahaan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk

¹⁶ Safitri Lia Achmad dan Lailatul Amanah, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 3, No. 9, (2014): 1 – 15.

¹⁷ Nadia Putri Andina, ""Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", (Skripsi, Universitas Widyatama, 2015), 94.

menambah modal guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Dividen merupakan pengembalian yang akan diterima oleh investor atas investasinya dalam suatu perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen merupakan faktor penting yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena apabila perusahaan membagikan dividen maka tingkat pertumbuhan perusahaan akan berkurang. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan.¹⁸ Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Adi Kustini yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.¹⁹

Jakarta Islamic Index (JII) merupakan indeks saham syariah utama yang ada di pasar modal Indonesia. Hal ini dikarenakan JII berisi saham-saham syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan tingkat likuiditas tertinggi di Bursa Efek Indonesia. Sejak pertama kali didirikan pada tahun 2000, JII terus mengalami pertumbuhan yang positif. Hal tersebut membuat JII dapat dijadikan panduan bagi investor yang ingin menanamkan dananya sesuai dengan prinsip syariah dan bagi investor yang mengharapkan *return* positif terhadap investasinya di masa mendatang.²⁰

Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti melakukan

¹⁸ Siti Hajar Siregar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017", (Skripsi, Universitas Sumatera Utara, 2018), 4.

¹⁹ Indah Adi Kustini, "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012", (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2013), 73.

²⁰ M. Sugeng Prianto dan Darwanto, "Pengaruh *Down Jones Islamic Market Index (DJIMI)* di Beberapa Negara Terhadap Pergerakan *Jakarta Islamic Index (JII)*", *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam*, Vol. 12, No. 1, (2021): 1 – 17.

penelitian yang berjudul **“Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2018 – 2020)”**.

C. Batasan Masalah

Agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, maka penulis membatasi penelitian ini pada pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen, karena adanya perbedaan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, sehingga dibutuhkan penelitian untuk membuktikan hasil dari penelitian tersebut. Selain itu, penelitian ini juga dibatasi dengan penggunaan perusahaan yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index* tahun 2018 – 2020 sebagai objek penelitian.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penulis menentukan perumusan masalah yang akan dibuktikan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menganalisis pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

F. Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan terkait dengan faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.
- b. Bagi perusahaan, diharapkan dapat memberikan informasi bagi manajemen perusahaan tentang faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Bagi penulis, sebagai sarana untuk menambah ilmu pengetahuan, wawasan, serta pemahaman mengenai faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- d. Bagi akademisi, diharapkan sebagai tambahan literatur atau bahan informasi ilmiah untuk penelitian selanjutnya.

G. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun, dalam

pembahasannya terdapat perbedaan antara penelitian yang satu dengan penelitian lainnya serta hasil penelitiannya terdapat perbedaan. Penelitian terdahulu sangat penting untuk mendapat gambaran dan menambah referensi dalam menyelesaikan penelitian ini. Penelitian terdahulu bertujuan untuk menghindari adanya pembahasan yang sama dengan penelitian yang lain dan menjadi penguat alasan penelitian ini dilakukan. Berikut adalah beberapa hasil penelitian terdahulu.

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

N o.	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
1.	Indah Adi Kustini (2013)	Pengaruh Profitabilitas , Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010 - 2012	Independen (X): profitabilitas , keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Dependen (Y): nilai perusahaan	Regresi Linear Berganda	Variabel profitabilitas, keputusan investasi, dan keputusan pendanaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan

					dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Muhammad Abrar (2015)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013	Independen (X): keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas Dependen (Y): nilai perusahaan	<i>Explanatory Research</i>	Variabel keputusan investasi, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Hendrik E.S Samosir (2017)	Pengaruh profitabilitas dan Kebijakan Utang	Independen (X): profitabilitas dan kebijakan	Regresi Linear Berganda	Variabel profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh

		Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	utang. Dependen (Y): nilai perusahaan		secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Teguh Tri Ariyanto (2017)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2015)	Independen (X): keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Dependen (Y): nilai perusahaan	Regresi Linear Berganda	Variabel keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Siti Hajar Siregar (2018)	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang	Independen (X): keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan. Dependen (Y): nilai perusahaan	Regresi Data Panel	Variabel keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak

		Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017			signifikan, sedangkan variabel keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan.
--	--	---	--	--	--

Berdasarkan dengan penelitian terdahulu, penelitian ini akan meneliti mengenai pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks *Jakarta Islamic Index* (JII). Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah:

1. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen.
2. Objek penelitian yang digunakan ialah perusahaan yang terdaftar dalam indeks *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Tahun penelitian menggunakan tahun 2018 – 2020.

Berdasarkan hal tersebut penelitian dengan judul “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2018 – 2020)”, merupakan penelitian yang belum pernah dilakukan sebelumnya.

H. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN berisi tentang penegasan judul, latar belakang masalah, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, penelitian terdahulu, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS berisi tentang teori yang digunakan dan pengajuan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN berisi tentang waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, dan metode analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN berisi tentang deskripsi data dan pembahasan hasil penelitian dan analisis.

BAB V PENUTUP berisi tentang simpulan dan rekomendasi.



BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada investor. Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini biasanya berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.²¹

Signalling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar, salah satunya dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.²²

²¹ Felly Sintinia Clementin dan Maswar Patuh Priyadi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

²² Putry Meilinda Rahayu Widodo, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.²³

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan, ataupun social politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.²⁴

²³ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta : BPFE, 2017), 570.

²⁴ Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, 571.

2. Teori Keagenan

Konsep teori keagenan didasari permasalahan keagenan yang muncul ketika pengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Perusahaan merupakan peran yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam bentuk modal, keahlian serta tenaga kerja dalam rangka memaksimalkan keuntungan jangka panjang. Partisipan-partisipan yang berkontribusi pada modal disebut sebagai pemilik (prinsipal). Partisipan-partisipan yang berkontribusi dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (agen). Adanya dua partisipan tersebut (prinsipal dan agen) menyebabkan timbulnya permasalahan tentang peran yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda di antara keduanya. Menurut Eisenhardt, teori keagenan dilandasi oleh tiga buah asumsi berikut ini:²⁵

a. Asumsi tentang sifat manusia

Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*)

b. Asumsi tentang keorganisasian

Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymmetric information* antara prinsipal dan agen.

c. Asumsi tentang informasi

Asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Pertama, adalah masalah keagenan yang timbul pada saat

²⁵ Ernie Hendrawaty, *Excess Cash Dalam Teori Keagenan*, (Lampung: CV. Anugrah Utama Raharja, 2017), 27 - 28.

keinginan atau tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan, serta merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang telah benar-benar dilakukan oleh agen. Permasalahannya adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua, adalah masalah pembagian risiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko, oleh karena itu dibuat kontrak yang diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan prinsipal dan agen.²⁶ Masalah keagenan terbagi menjadi tiga, yaitu:²⁷

- a. Masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham
Shleifer dan Vishny menjelaskan bahwa manajer mengendalikan perusahaan, sehingga hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan:

- 1) Terjadinya informasi asimetris (*information asymmetry*), dimana manajemen secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya dan posisi operasi entitas dari pemilik.
- 2) Terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) akibat ketidak samaan tujuan, dimana manajemen tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik. Masalah keagenan tipe ini manajer cenderung melakukan ekspropriasi dalam bentuk aset *misallocation*.

- b. Masalah keagenan juga terjadi dalam hubungan keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali

Pemegang saham pengendali memiliki insentif yang kuat untuk mengawasi manajer agar menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingan terbaik pemegang saham pengendali, namun dapat merugikan kepentingan pemegang saham non pengendali karena pemegang saham

²⁶ Ibid., 28.

²⁷ Ibid., 28 – 29.

pengendali berperan langsung dan mengelola langsung perusahaan, sehingga pemegang saham pengendali memiliki alasan yang kuat untuk bertindak tidak untuk kepentingan pemegang saham non pengendali dengan misalnya melakukan ekspropriasi dalam bentuk *asset redistribution*, dimana aset perusahaan hanya didistribusikan kepada pemegang saham pengendali dan tidak didistribusikan kepada pemegang saham non pengendali.

c. Masalah keagenan antara kreditur dan manajer

Manajer yang menggunakan utang menyepakati atas beban yang harus ditanggungnya. Peningkatan utang secara langsung berkaitan dengan peningkatan risiko, khususnya risiko kebangkrutan. Utang tidak hanya mengurangi arus kas bebas, namun juga meningkatkan peluang kebangkrutan. Manajer tidak dapat memboroskan sumber daya yang terbatas ketika memiliki beban utang yang berat. Peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan, selama biaya kebangkrutan selalu terjaga pada tingkat yang rendah.

3. Nilai Perusahaan

a. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.²⁸

²⁸ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 50.

b. Konsep Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, antara lain:²⁹

- 1) Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- 2) Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari prosedur tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- 3) Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- 4) Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan konsep dasar akuntansi.
- 5) Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi biasa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

c. Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Islam selalu mengajarkan agar segala sesuatu dilakukan dengan berkiblat pada Al-Qur'an dan Hadist, tak terkecuali dalam bidang bisnis ataupun perusahaan. Islam tidak menginginkan adanya eksploitasi dalam mencari keuntungan, namun menganjurkan pada umatnya untuk meraih kebaikan dunia dan akhirat. Tujuan

²⁹ Budi Tri Rahardjo dan Ria Murdani, "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014)", Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol. 3, No. 1, (2016): 1 – 9.

perusahaan menurut Islam diturunkan dari tujuan seorang muslim yaitu *fallah* (kesuksesan dunia dan akhirat) dan implementasinya adalah *mashlahah* pada aktivitas *maqosid syariah* (tujuan-tujuan syariah). Tujuan-tujuan syariah tersebut adalah untuk mewujudkan kemashahatan manusia di dunia dan akhirat. Kemashlahatan tersebut diwujudkan dengan memelihara 5 kebutuhan pokok yaitu agama, jiwa, akal, keturunan, dan harta. Untuk mencapai *fallah* dalam kehidupan harus berusaha mencapai *maqosid syariah*. Dengan demikian tujuan perusahaan Islami adalah memaksimumkan nilai *maqosid syariah*.

Perusahaan harus patuh kepada ketentuan syariah karena perusahaan harus mengantarkan para *stakeholder* mencapai tujuan utama kehidupan yaitu *fallah*. Fungsi kepatuhan syariah disini adalah sebagai rambu dalam menjalankan usaha, sehingga perusahaan berjalan pada jalan yang lurus dan diberkahi Allah SWT.

d. Mengukur Nilai Perusahaan

Indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan:³⁰

1) PBV (*Price to Book Value*)

Price to Book Value merupakan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kekayaan pemegang saham.

2) PER (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan

³⁰ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 114.

dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*.

3) EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

4) *Tobin's Q*

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan setimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* digunakan dalam penelitian ini karena menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV, maka semakin baik karena berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. Sebaliknya, semakin rendah PBV, maka semakin buruk karena berarti pasar tidak percaya akan prospek perusahaan. PBV diukur dengan membandingkan harga pasar saham terhadap nilai buku saham.³¹ Rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:³²

³¹ Putry Meilinda Rahayu Widodo, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

³² Dewa Kadek Oka Kusumajaya, "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", (Tesis, Universitas Udayana, 2011), 35.

- 1) Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
- 2) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
- 3) Perusahaan-perusahaan dengan *earnings negatif*, yang tidak dapat dinilai dengan menggunakan *price earnings ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price to book value* (PBV).

Keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal karena melalui *price to book value*, investor dapat memprediksi saham yang *overvalued* atau *undervalued*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik pada umumnya memiliki rasio *price to book value* di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham yang lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan.³³

4. Keputusan Investasi

a. Pengertian Investasi

Investasi merupakan kegiatan dalam menanamkan modal dana dalam suatu bidang tertentu. Investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai

³³ Ibid., 12.

aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus. Tujuan perusahaan berinvestasi pada jangka pendek adalah untuk digunakan sebagai modal kerja atau operasional perusahaan. Contoh aktiva jangka pendek adalah persediaan, piutang, dan kas. Sedangkan aktiva jangka panjang didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu lebih dari satu tahun, dalam hal ini dana yang ditanamkan pada aktiva jangka panjang akan diterima kembali dalam waktu lebih dari satu tahun dan kembalinya secara bertahap. Tujuan perusahaan berinvestasi pada aktiva jangka panjang adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan.³⁴

b. Dasar Hukum Investasi dalam Islam

Islam merupakan agama yang pro-investasi, karena dalam Islam diajarkan agar sumber daya (harta) yang ada tidak hanya disimpan tetapi harus diproduktifkan, sehingga bisa memberikan manfaat kepada ummat.

1) Q.S Al-Baqarah [2]: 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ
أُنبِتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ ۗ وَاللَّهُ يُضَعِفُ
لِمَنْ يَشَاءُ ۗ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

“Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di

³⁴ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 12.

jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang dia kehendaki. Dan Allah Maha luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui.” (Q.S Al-Baqarah [2]: 261)

Meskipun tidak secara kongkrit berbicara mengenai investasi, namun ayat di atas memberikan informasi betapa pentingnya berinvestasi, dimana ayat tersebut menyampaikan betapa beruntungnya orang yang menginfakkan hartanya di jalan Allah. Apabila dilihat dari perspektif ekonomi jelas akan mempengaruhi kehidupan manusia. Ketika banyak orang menginfakkan hartanya untuk pemberdayaan masyarakat yang kurang mampu melalui usaha produktif, maka sesungguhnya dia sudah menolong banyak orang miskin untuk berproduktif ke arah yang lebih baik.

2) Q.S An-Nisa [4]: 9

وَلْيَخْشَ الَّذِينَ لَوْ تَرَكُوا مِنْ خَلْفِهِمْ ذُرِّيَّةً ضِعْفًا خَافُوا
عَلَيْهِمْ فَلْيَتَّقُوا اللَّهَ وَلْيَقُولُوا قَوْلًا سَدِيدًا ﴿٩﴾

“Dan hendaklah takut kepada Allah orang-orang yang seandainya meninggalkan dibelakang mereka anak-anak yang lemah, yang mereka khawatir terhadap (kesejahteraan) mereka. Oleh sebab itu hendaklah mereka bertakwa kepada Allah dan hendaklah mereka mengucapkan perkataan yang benar.” (Q.S An-Nisa [4]: 9)

Ayat ini dengan tegas memerintahkan kepada manusia untuk tidak meninggalkan keturunan dalam keadaan lemah, baik lemah moril maupun materil.

Ayat ini juga memerintahkan umat untuk meningkatkan kehidupan ekonomi, salah satunya dengan melakukan investasi dalam berbagai bentuk untuk mencapai kesejahteraan.

c. Investasi dalam Perspektif Islam

Beberapa aspek yang harus dimiliki dalam berinvestasi menurut perspektif Islam, yaitu:³⁵

- 1) Aspek material atau finansial, artinya suatu bentuk investasi hendaknya menghasilkan manfaat finansial yang kompetitif dibandingkan dengan bentuk investasi lainnya.
- 2) Aspek kehalalan, artinya suatu bentuk investasi harus terhindar dari bidang maupun prosedur yang subhat atau haram. Suatu bentuk investasi yang tidak halal hanya akan membawa pelakunya kepada kesesatan serta sikap dan perilaku destruktif secara individu maupun sosial.
- 3) Aspek sosial dan lingkungan, artinya suatu bentuk investasi hendaknya memberikan kontribusi positif bagi masyarakat banyak dan lingkungan sekitar, baik untuk generasi saat ini maupun mendatang.
- 4) Aspek pengharapan kepada ridha Allah, artinya suatu bentuk investasi tertentu dipilih dalam rangka mencapai ridha Allah.

Aspek-aspek di atas menggambarkan bahwa Islam sangat teliti terhadap kita, dimana sebelum melakukan investasi hendaklah memperhatikan hal-hal tersebut agar kita selalu mendapat kebaikan dari setiap investasi yang dilakukan.

Islam menganjurkan investasi tapi bukan untuk semua bidang usaha yang diperbolehkan. Investasi dalam Islam harus mengikuti aturan-aturan dan batasan-batasan

³⁵ Wasilul Chair, "Manajemen Investasi di Bank Syariah", Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, Vol. 2, No. 2, (2015): 203 – 213.

yang halal atau boleh dilakukan dan haram atau yang tidak boleh dilakukan. Aturan dan batasan ini bagi Islam bertujuan untuk mengendalikan manusia dari keserakahan. Ada beberapa prinsip syariah khusus investasi yang harus menjadi pegangan bagi para investor dalam berinvestasi, antara lain:³⁶

- 1) Tidak mencari rezeki pada sektor usaha yang haram, baik dari segi zatnya (objeknya) maupun prosesnya (memperoleh, mengolah, dan mendistribusikan), serta tidak mempergunakan untuk hal-hal yang haram.
- 2) Tidak menzalimi dan tidak pula dizalimi.
- 3) Keadilan pendistribusian pendapatan.
- 4) Transaksi dilakukan atas dasar ridha sama ridha tanpa adanya paksaan.
- 5) Tidak ada unsur riba, *maysir* (perjudian), *gharar* (ketidakjelasan), dan *tadlis* (penipuan).

Secara khusus fatwa DSN-MUI No. 80/DSN-MUI/III/2011 mengatur bagaimana memilih investasi yang dibolehkan syariat dan melarang kegiatan yang bertentangan dengan prinsip syariah dalam kegiatan investasi dan bisnis, yaitu:

- 1) *Maisir*, yaitu setiap kegiatan yang melibatkan perjudian dimana pihak yang memenangkan perjudian akan mengambil taruhannya.
- 2) *Gharar*, yaitu ketidakpastian dalam suatu akad, baik mengenai kualitas atau kuantitas objek akad maupun mengenai penyerahannya.
- 3) Riba, tambahan yang diberikan dalam pertukaran barang-barang ribawi (*al-amwal al-ribawiyah*) dan tambahan yang diberikan atas pokok utang dengan imbalan penangguhan imbalan secara mutlak.

³⁶ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah*, (Bandung: Alfabeta, 2010), 18.

- 4) *Baṭil*, yaitu jual beli yang tidak sesuai dengan rukun dan akadnya (ketentuan asal/ pokok dan sifatnya) atau tidak dibenarkan oleh syariat Islam.
- 5) *Bay'i m'dum*, yaitu melakukan jual beli atas barang yang belum dimiliki.
- 6) *Iḥtikar*, yaitu membeli barang yang sangat dibutuhkan masyarakat (barang pokok) pada saat harga mahal dan menimbunnya dengan tujuan untuk menjual kembali pada saat harganya lebih mahal.
- 7) *Taghrir*, yaitu upaya mempengaruhi orang lain, baik dengan ucapan maupun tindakan yang mengandung kebohongan, agar terdorong untuk melakukan transaksi.
- 8) *Ghabn*, yaitu ketidakseimbangan antara dua barang (objek) yang dipertukarkan dalam suatu akad, baik segi kualitas maupun kuantitas.
- 9) *Talaqqi al-rukban*, yaitu merupakan bagian dari ghabn, jual beli atas barang dengan harga jauh di bawah harga pasar karena pihak penjual tidak mengetahui harga tersebut.
- 10) *Tadlis*, tindakan menyembunyikan kecacatan objek akad yang dilakukan oleh penjual untuk mengelabui pembeli seolah-olah objek akad tersebut tidak cacat.
- 11) *Ghishsh*, merupakan bagian dari tadlis, yaitu penjual menjelaskan atau memaparkan keunggulan atau keistimewaan barang yang dijual serta menyembunyikan kecacatan.
- 12) *Tanajush/Najsh*, yaitu tindakan menawarkan barang dengan harga lebih tinggi oleh pihak yang tidak bermaksud membelinya, untuk menimbulkan kesan banyak pihak yang berminat membelinya.
- 13) *Dharar*, tindakan yang dapat menimbulkan bahaya atau kerugian bagi pihak lain.
- 14) *Rishwah*, yaitu suatu pemberian yang bertujuan untuk mengambil sesuatu yang bukan haknya, membenarkan

yang bathil dan menjadikan yang bathil sebagai sesuatu yang benar.

- 15) Maksiat dan zalim, yaitu perbuatan yang merugikan, mengambil atau menghalangi hak orang lain yang tidak dibenarkan secara syariah, sehingga dapat dianggap sebagai salah satu bentuk penganiayaan.

Mengacu pada paparan ini, dalam aktivitas muamalah selama tidak ditemukan unsur-unsur yang dilarang syariah seperti yang diuraikan di atas, maka kegiatan investasi boleh dilakukan apapun jenisnya. dengan aturan seperti itu akan memberikan keleluasaan investor dan pengelola investasi untuk berkreasi, berinovasi, dan berakselerasi dalam pengembangan produk maupun usahanya.

d. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan yang diambil sebagai salah satu alternatif dari perusahaan untuk mengeluarkan dananya di luar kegiatan operasional yang selanjutnya dapat memberikan keuntungan terhadap perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam fungsi manajemen keuangan karena menyangkut bagaimana pengalokasian dana perusahaan baik yang bersumber dari dalam maupun dari luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi dengan tujuan sama yaitu memperoleh keuntungan yang lebih besar dari biaya dana di masa yang akan datang. Keputusan investasi mempunyai jangka waktu yang panjang sehingga keputusan yang diambil harus dipertimbangkan dengan benar karena memiliki resiko yang juga berjangka panjang.³⁷ Keputusan investasi yang dibuat perusahaan dipengaruhi

³⁷ Atika Suryandani, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate*", *Business Management Analysis Journal*, Vol. 1, No. 1, (2018): 49 – 59.

oleh kemampuan perusahaan menghasilkan kas yang dapat memenuhi kebutuhan jangka pendek maupun jangka panjang atau yang disebut dengan likuiditas perusahaan. Perusahaan harus menjaga likuiditas agar tidak terganggu, sehingga tidak mengganggu kelancaran aktivitas perusahaan untuk melakukan investasi dan tidak kehilangan kepercayaan diri dari pihak luar.³⁸ Tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi disertai dengan risiko yang bisa dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham, yang berarti menaikkan kemakmuran pemegang saham.³⁹

Keputusan investasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kesempatan investasi, karena semakin besar kesempatan investasi yang menguntungkan maka investasi yang dilakukan semakin besar, dalam hal ini manajer berusaha mengambil peluang-peluang tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Keputusan investasi sering digambarkan oleh banyak peneliti dengan *investment opportunity set* (IOS) yang merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. *Investment opportunity set* merupakan suatu kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif.⁴⁰

³⁸ Riski Hidayat, "Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia", Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 12, No. 4, (2010): 457 – 478.

³⁹ Putry Meilinda Rahayu Widodo, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

⁴⁰ Fitri Ani, "Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, UIN Alauddin, 2016), 30.

Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat bergantung pada pilihan pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang. Hal tersebut yang menyebabkan IOS tidak dapat diobservasi sehingga membutuhkan indikator untuk mengukurnya.⁴¹

e. Mengukur Keputusan Investasi

Berbagai variabel yang digunakan sebagai proksi set kesempatan investasi telah digunakan dalam berbagai penelitian. Menurut Kallapur dan Trombley proksi set kesempatan investasi dapat diklasifikasikan ke dalam tiga tipe, yaitu:⁴²

1) Proksi berdasarkan harga (*price based proxies*)

Set kesempatan investasi berdasarkan harga merupakan proksi yang mendasarkan pada perbedaan antara aset dan nilai pasar perusahaan. Jadi indikator ini sangat tergantung pada harga saham. Indikator ini mendasarkan pada suatu ide yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dengan harga saham, selanjutnya perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif dari aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*). Rasio-rasio yang telah digunakan beberapa penelitian yang berkaitan dengan indikator pasar yaitu:

- a) *Market to book value of equity*
- b) *Tobin's Q*
- c) *Ratio of property, plant and equipment to firm value*
- d) *Ratio of depreciation to firm value*
- e) *Market to book value of asset*

⁴¹ Ibid.

⁴² Sri Hasnawati, "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta", Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 9, No. 2, (2005): 117 – 126.

f) *Earning to price ratio*

2) Proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*)

Set kesempatan investasi berdasarkan investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi dan berkaitan secara positif dengan nilai set kesempatan investasi suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki set kesempatan investasi yang tinggi seharusnya juga memiliki suatu tingkatan investasi yang tinggi pula dalam bentuk aktiva yang ditempatkan atau yang diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang diinvestasikan. Rasio yang sering digunakan oleh peneliti antara lain:

- a) Rasio *investment to net sales*
- b) Rasio *capital expenditure to book value of asset*
- c) Rasio *capital expenditure to market value of asset*

3) Proksi berdasarkan pengukuran varian

Proksi set kesempatan investasi berdasarkan pengukuran varian mengungkapkan suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh seperti variabilitas return yang mendasari peningkatan aktiva. Ukuran yang digunakan dalam beberapa penelitian antara lain:

- a) *Variance of total returns*
- b) *Market model beta*
- c) *The variance of asset deflated sales*

Berbagai proksi IOS telah dipergunakan dalam banyak penelitian sebelumnya dan selalu menunjukkan bahwa selalu ada proksi IOS yang tidak dapat digunakan, sehingga belum ada kesepakatan tentang proksi yang

dapat mewakili *investment opportunity set* secara tepat.⁴³ Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* merupakan salah satu rasio yang banyak digunakan untuk mengukur pengambilan keputusan investasi saham. PER merupakan rasio antara harga per lembar saham dengan laba bersih per sahamnya. PER juga menunjukkan indikasi tentang adanya masa depan perusahaan sebab perusahaan yang mempunyai kesempatan investasi tumbuh yang besar biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi, sebaliknya *Price Earning Ratio* yang rendah untuk perusahaan yang beresiko. *Price Earning Ratio* dapat dijadikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan.⁴⁴

5. Keputusan Pendanaan

a. Pengertian Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen keuangan dalam melakukan pertimbangan dan analisis perpaduan antara sumber-sumber dana yang paling ekonomis bagi perusahaan untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan operasional perusahaannya.⁴⁵ Salah satu fungsi manajemen keuangan adalah menentukan keputusan pendanaan dalam membiayai investasi yang akan dilakukan perusahaan. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar maksimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana maksimal yang harus

⁴³ Eka Handriani dan Tjiptowati Endang Irianti, "Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan dan Kaitannya dengan Upaya Peningkatan Nilai Perusahaan", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 18, No. 1, (2015): 83 – 99.

⁴⁴ Grace A. Lumbantobing, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price Earning Ratio* (PER) sebagai Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015", (Skripsi, Universitas Negeri Medan, 2017), 6.

⁴⁵ Susan Irawati, *Manajemen Keuangan*, (Bandung: Pustaka, 2010), 3.

dipertahankan. Sumber pendanaan dibagi menjadi dua jenis yaitu internal *financing* dan eksternal *financing*. Sumber pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan bersumber dari penerbitan obligasi baru dan penerbitan saham, sedangkan sumber pendanaan internal yang digunakan perusahaan bersumber pada laba ditahan.⁴⁶

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, karena pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna belanja kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan perusahaan.⁴⁷

1) Teori Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Terdapat beberapa pendekatan teori struktur modal, yaitu:⁴⁸

a) Pendekatan tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain, struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dapat diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

b) Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada tahun 1950, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal.

⁴⁶ Rifai Enggar Sudiarto, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”, (Naskah Publikasi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2016): 1 – 14.

⁴⁷ Siti Hajar Siregar, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017”, 18

⁴⁸ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta : BPFE, 2012),

Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

c) Teori *trade off* dalam struktur modal

Ada beberapa hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi pula kemungkinan kebangkrutan. Semakin tinggi utang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan. Kemungkinan tidak membayar bunga yang tinggi akan semakin besar. Pemberi pinjaman dapat membuat perusahaan bangkrut jika perusahaan tidak membayar utang. Gabungan antara teori struktur modal MM dengan memasukkan biaya kebangkrutan mengindikasikan adanya *trade off* antara penghematan pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori *trade off*. Meskipun teori *trade off* dalam struktur modal memberikan pandangan baru dalam struktur modal, tetapi teori tersebut tidak memberikan formula yang pasti yang dapat memberikan petunjuk berapa tingkat utang yang optimal.

d) *Pecking order theory*

Pecking order theory tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan

tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Di samping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

b. Sumber-sumber Pendanaan
Sumber pendanaan terdapat 2 jenis yaitu:⁴⁹

1) Sumber Dana Internal

Sumber dana internal yaitu dana yang dihasilkan oleh perusahaan itu sendiri. Sumber dana internal terdiri dari:

a) Laba ditahan (*retained earnings*)

Labanya berasal dari akumulasi laba setelah pajak sejak perusahaan berdiri sampai

⁴⁹ Wibowo Subekti, "Sumber Pendanaan Perusahaan", Wibowo Pajak, 2020, <https://www.wibowopajak.com/2020/10/sumber-pendanaan-perusahaan.html?m=1>

dengan sekarang setelah dikurangi dengan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

b) Modal disetor

Modal berasal dari setoran saham oleh pemegang saham pada saat pendirian perusahaan atau apabila ada tambahan setoran saham dilakukan dengan perubahan besarnya saham perusahaan.

2) Sumber Dana Eksternal

Sumber dana eksternal yaitu dana yang berasal dari luar perusahaan. Sumber dana eksternal terdiri dari:

a) Penerbitan saham baru

Penerbitan saham baru artinya adalah perusahaan menambah jumlah lot saham yang beredar di publik untuk bisa dibeli oleh para pemegang saham. Langkah ini umum digunakan oleh perusahaan agar terhindar dari penumpukan beban biaya utang yang diakibatkan oleh pinjaman kredit melalui bank.

b) Utang kepada perusahaan atau pihak lain

Utang kepada perusahaan lain berasal dari perusahaan yang memiliki hubungan baik dengan pemegang saham atau manajemen perusahaan, atau perusahaan dengan pemegang saham yang sama. Biasanya utang dari perusahaan lain disertai dengan biaya bunga yang telah disepakati bersama.

c) Utang bank

Utang bank merupakan utang yang berasal dari pinjaman bank. Jangka waktu pengembalian dan besarnya utang, serta besarnya bunga telah ditentukan oleh pihak bank pada saat penandatanganan akte pinjaman. Pengembaliannya dilakukan dengan cara mencicil pokok pinjaman

beserta bunga setiap bulan selama jangka waktu pinjaman.

d) Obligasi

Obligasi adalah surat utang jangka menengah atau jangka panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan meunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

e) *Factoring* (Anjak Piutang)

Factoring (anjak piutang) adalah transaksi yang dilakukan perusahaan dengan menjual piutang kepada pihak lain untuk mendapatkan kas atau setara kas yang akan digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

f) *Leasing* (Sewa Guna usaha)

Leasing (sewa guna usaha) adalah suatu kontrak antara pemilik aktiva yang disebut lessor dengan pihak lain yang memanfaatkan aktiva tersebut yang disebut lesse dalam jangka waktu tertentu untuk mendapatkan aktiva tetap seperti kendaraan bermotor dan mesin.

c. Pendanaan dalam Perspektif Islam

Dalam melakukan investasi harus sesuai dengan kaidah-kaidah yang diperbolehkan dalam Islam agar kegiatan tersebut mendapatkan keuntungan serta berkah dan tidak merugikan pihak manapun. Dalam upaya pemanfaatan modal dalam Islam, pemilik modal seharusnya menggunakan modal tersebut untuk kegiatan yang produktif agar di masa mendatang dapat berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut.

Islam sangat memperhitungkan faktor keberkahan untuk menggapai ridha ALLAH SWT

sehingga tercapainya kebahagiaan hidup manusia yang menandakan terpenuhinya dua syarat diterimanya amal manusia yaitu adanya niat ikhlas dan cara yang sesuai dengan tuntutan syariat dalam pengembangan modal, baik dalam memproduksi maupun investasi, harta atau aktiva. Semua itu bertujuan agar modal bisa bertambah dari yang dimiliki sebelumnya.

d. Mengukur Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan. Keputusan pendanaan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. DER merupakan salah satu rasio yang dibutuhkan oleh investor. Investor perlu mengetahui kesehatan perusahaan melalui perbandingan antara modal pinjaman dan modal sendiri. Jadi investor harus selalu mengikuti perkembangan rasio ekuitas terhadap rasio utang. Nilai DER yang tinggi memperlihatkan bahwa dana yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak berasal dari utang. Pada dasarnya pemegang saham atau calon pemegang saham akan menghindari resiko dengan memilih perusahaan dengan nilai DER yang rendah.⁵⁰

⁵⁰ Ria Restu Yuni, "Pengaruh *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada PT Sampoerna Agro, Tbk dan Entitas Anak", Jurnal Bisnis Manajemen, Vol. 1, No. 4, (2016): 946 – 956.

6. Kebijakan Dividen

a. Pengertian Dividen

Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping *capital gain*. Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas atau saham, di samping *capital gain*. Terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut:⁵¹

1) Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk tunai. Dividen jenis ini paling umum digunakan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen tergantung pada kebijakan yang dimiliki perusahaan.

2) Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan saham bagi para pemegang saham.

3) Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Property dividend merupakan pembayaran dividen dalam bentuk barang. Aktiva yang dibagikan biasanya berbentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

4) Dividen utang (*script dividend*)

Dividen utang timbul apabila laba yang tidak dibagikan saldonya mencukupi untuk pembayaran dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi untuk pembagian dividen. Dividen jenis ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji utang. Perusahaan benjanji untuk membayar tunai pada masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

⁵¹ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: BPFE, 2006), 434.

5) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

b. Dividen dalam Perspektif Islam

Dalam syariah Islam dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil). Bagi hasil tersebut tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang diharapkan, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung, begitupun sebaliknya. Dalam konsep bagi hasil, pihak-pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja.

Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan ketika mendapat keuntungan dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak yang terkait. Sebagaimana Allah SWT berfirman dalam Surat Al-An'am ayat 141 sebagai berikut:

﴿وَهُوَ الَّذِي أَنْشَأَ جَنَّاتٍ مَّعْرُوشَاتٍ وَغَيْرَ مَعْرُوشَاتٍ وَالنَّخْلَ
وَالزَّرْعَ مُخْتَلِفًا أَكْلُهُ وَالزَّيْتُونَ وَالرُّمَّانَ مُتَشَبِهًا وَغَيْرَ
مُتَشَبِهٍ ۚ كُلُوا مِنْ ثَمَرِهِ إِذَا أَثْمَرَ وَءَاتُوا حَقَّهُ يَوْمَ
حَصَادِهِ ۖ وَلَا تُسْرِفُوا ۚ إِنَّهُ لَا يُحِبُّ الْمُسْرِفِينَ ۝﴾

“Dan dialah yang menjadikan kebun-kebon yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma,

tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.” (Q.S Al-An’am [6]: 141)

Dalam ayat di atas disinggung mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan dapat berupa dividen, namun juga dapat berupa laba ditahan yang tidak dibagikan kepada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Dengan tujuan untuk lebih meningkatkan laba perusahaan.⁵²

c. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividend payout ratio* didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Untuk dapat membayar

⁵² Adiwarman Karim, *Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan*, (Jakarta: Pt Raja Grafindo Persada, 2004), 1.

dividen dapat dibuat suatu rencana pembayarannya. Menurut John Lintner menjelaskan bahwa:⁵³

- 1) Perusahaan mempunyai target *dividend payout ratio* jangka panjang.
- 2) Manajer memfokuskan pada tingkat perubahan dividen dari pada tingkat absolut.
- 3) Perubahan dividen yang meningkat dalam jangka panjang, untuk menjaga penghasilan.
- 4) Perubahan penghasilan yang sementara tidak untuk memengaruhi *dividend payout ratio*.
- 5) Manajer bebas dalam membuat perubahan dividen untuk keperluan cadangan.

Penentuan besarnya *dividend payout ratio* akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan dividen yang akan dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).⁵⁴

d. Mengukur Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham.⁵⁵ *Dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia lagi bagi pemegang saham.⁵⁶ DPR dihitung

⁵³ Syahyunan Alfabeta, *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*, 314.

⁵⁴ Felly Sintinia Clementin dan Maswar Patuh Priyadi, "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan", 1 – 16.

⁵⁵ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta : Erlangga, 2011), 167.

⁵⁶ Harmono, *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*, 491.

dengan membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham terhadap *earning per share*. Besarnya *dividend payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* besar menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja finansial yang baik. Perusahaan yang memberikan dividen dalam jumlah relatif besar akan melahirkan sentimen positif pada para investor, dan akan membuat para investor termotivasi untuk menanam modal yang dimiliki pada saham perusahaan tersebut.⁵⁷

B. Pengajuan Hipotesis

1. Keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

Keputusan investasi adalah keputusan mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang. Menurut *signalling theory*, keputusan investasi merupakan sebuah sinyal bagi investor. Teori tersebut menyatakan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa pengeluaran investasi yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal, khususnya kepada investor maupun kreditur bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh di masa mendatang. Nilai positif dari investor tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan.⁵⁸

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Muhammad Abrar mengatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif

⁵⁷ Dwi Ayuningtyas, "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividend dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara", Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 1, (2013): 37 – 57.

⁵⁸ Rifai Enggar Sudiarto, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014)", 1 – 14.

dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan pun meningkat.⁵⁹ Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁ = Keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H₀ = Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2. Keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi yang layak. Sumber pendanaan dibagi menjadi dua jenis yaitu internal *financing* dan eksternal *financing*. Sumber pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan bersumber pada penerbitan obligasi baru dan penerbitan saham, sedangkan sumber pendanaan internal yang digunakan perusahaan bersumber pada laba ditahan.⁶⁰ Penggunaan pendanaan melalui hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak, hal ini dapat memberikan manfaat bagi pemegang saham. Apabila peningkatan pendanaan perusahaan melalui laba ditahan atau penerbitan saham baru, maka akan memperkecil resiko keuangan perusahaan. Menurut *pecking order theory*, perusahaan lebih menyukai pendanaan melalui dana eksternal dalam bentuk

⁵⁹ Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Muhammad Abrar, “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013”, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Vol. 6, No. 1, (2015): 417 – 439.

⁶⁰ Erin Mastura, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono, “Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”, *Jurnal Riset Manajemen*, Vol. 8, No. 20, (2019): 72 – 84.

utang daripada modal sendiri karena dua alasan yaitu pertimbangan biaya emisi, dimana biaya emisi obligasi lebih murah dibandingkan biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Alasan kedua adalah adanya kekhawatiran bahwa penerbitan saham baru dapat ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Penggunaan pendanaan melalui utang pula nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Hal ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan.⁶¹ Keputusan pendanaan yang tepat dengan mempertimbangkan hal-hal tersebut akan menjadi informasi positif bagi investor, sehingga permintaan saham meningkat, harga saham naik yang akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang meningkat pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Siti Hajar Siregar mengatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh keputusan dalam pemilihan pendanaan yang tepat dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan pun akan meningkat.⁶² Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂ = Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

⁶¹ Moh. Rosid Agung Rahmanto, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", (Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2017), 24.

⁶² Siti Hajar Siregar, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017", 80.

H_0 = Keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham. Disisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan.⁶³ Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka banyak investor yang akan tertarik melakukan pembelian saham sehingga harga saham akan naik dan hal tersebut juga akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Teguh Tri Ariyanto mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kebijakan dalam pembagian dividen yang tepat kepada investor dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan juga meningkat.⁶⁴ Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H_3 = Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_0 = Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

⁶³ Indah Adi Kustini, "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012", 26.

⁶⁴ Teguh Tri Ariyanto, "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2015)", (Skripsi, Universitas Negeri Semarang, 2017)", 68.

4. Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

H_4 = Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H_0 = Keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan



DAFTAR RUJUKAN

Buku

- Alfabeta, Syahyunan. "Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan". Medan: USU Press. 2013.
- Aziz, Abdul. "Manajemen Investasi Syariah". Bandung: Alfabeta. 2010.
- Baridwan, Zaki. "Intermediate Accounting". Yogyakarta: BPFE. 2006.
- Departemen Pendidikan Nasional. "Kamus Besar Bahasa Indonesia". Jakarta: PT Balai Pustaka .2016.
- Ghozali, Imam. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro. 2013.
- Hanafi, Mamduh M. "Manajemen Keuangan". Yogyakarta: BPFE. 2012.
- Harmono. "Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis". Jakarta: PT Bumi Aksara. 2015.
- Hartono, Jogyianto. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi". Yogyakarta: BPFE. 2017.
- Hendrawaty, Ernie. "Excess Cash Dalam Teori Keagenan". Lampung: CV. Anugrah Utama Raharja. 2017.
- Irawati, Susan. "Manajemen Keuangan". Bandung: Pustaka. 2010.
- Karim, Adiwarmarman. "Bank Islam Analisis Fiqh dan Keuangan". Jakarta: PT Raja Grafindo Persada. 2004.

Otoritas Jasa Keuangan. “Pasar Modal”. Jakarta. 2016.

Saefuddin, Asep dkk. “Statistika Dasar”. Jakarta: Grasindo. 2009.

Sarwono, Jonathan. “Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif”. Yogyakarta: Graha Ilmu. 2006.

Sinyoto, Sandu dan Muhammad Ali Sodik. “Dasar Metodologi Penelitian”. Sleman: Literasi Media Publishing. 2015.

Sudana, I Made. “Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik”. Jakarta: Erlangga. 2011.

Tandelilin, Eduardus. “Dasar-dasar Manajemen Investasi”, EKMA5312/MODUL 1. 2010.

Tandelilin, Eduardus. “Pasar Modal Manajemen Portofolio dan Investasi”. Yogyakarta: PT Kanisius. 2017.

Yulianto, Nur Achmad Budi, Mohammad Maskan, Alifiulahtin Utaminingsih. “Metodologi Penelitian Bisnis”. Malang: Polinema Press. 2018.

Jurnal dan Hasil Penelitian

Achmad, Safitri Lia dan Lailatul Amanah. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 3. No. 9. 2014.

Amanah, Lailatul. “Analisis Struktur Modal dan Nilai Perusahaan yang Diukur dengan Tobins’Q”. Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Vol. 11. No. 2. 2007.

Andina, Nadia Putri. ”Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Skripsi. Universitas Widyatama. 2015.

Ani, Fitri. "Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. UIN Alauddin. 2016.

Ariyanto, Teguh Tri. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2015)". Skripsi. Universitas Negeri Semarang. 2017.

Ayuningtyas, Dwi. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 1. No. 1. 2013.

Azizah, Silfiana dan Maswar Patuh Priyadi. "Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 5. No. 10. 2016.

Chair, Wasilul. "Manajemen Investasi di Bank Syariah". Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah. Vol. 2. No. 2. 2015.

Clementin, Felly Sintinia dan Maswar Patuh Priyadi. "Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 5. No. 4. 2016.

Erfiana, Deka dan Anindya Ardiansari. "Pengaruh Masalah Keagenan, Kebijakan Dividen, dan Variabel Moderasi *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan". Jurnal Analisis Manajemen. Vol. 5. No. 3. 2016.

Handriani, Eka dan Tjiptowati Endang Irianti. "Investment Opportunity Set (IOS) Berbasis Pertumbuhan Perusahaan dan Kaitannya dengan Upaya Peningkatan Nilai

Perusahaan”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 18. No. 1. 2015.

Hasnawati, Sri. “Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia. Vol. 9. No. 2. 2005.

Hasnawati, Sri. “Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta”. Jurnal Usahawan. Vol. 9. 2005.

Hidayat, Riski. “Keputusan Investasi dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia”. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Vol. 12. No. 4. 2010.

Jumono, Sapto, Abdurrahman, dan Lia Amalia. “Deteksi Praktis Aplikasi Pot (Pecking Order Theory)”. Jurnal Ekonomi. Vol. 4. No. 1. 2013.

Kustini, Indah Adi. “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. 2013.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Tesis. Universitas Udayana. 2011.

Lumbantobing, Graace A. “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) sebagai Keputusan Investasi Saham Pada Perusahaan Manufaktur Go-Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2015”. Skripsi. Universitas Negeri Medan. 2017.

Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Muhammad Abrar. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan,

Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013”. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia. Vol. 6, No. 1. 2015.

Mastura, Erin, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono. “Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)”. Jurnal Riset Manajemen. Vol. 8. No. 20. 2019.

Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi. Vol. 5. No. 2. 2016.

Muklis, Faiza. “Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia”. Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan. 2016.

Nachrowi, Djalal dan Hardiaus Usman. “Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan”. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2006.

Ompusunggu, Chiquitta Kristolina dan Henryanto Wijaya. “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Jurnal Multiparadigma Akuntansi. Vol. 3. No. 2. 2021.

Parmitasari, Rika Dwi Ayu dan Zulfahmi Alwi. “Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index)”. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol. 4. No. 1. 2018.

Prianto, M. Sugeng dan Darwanto. “Pengaruh *Down Jones Islamic Market Index* (DJIMI) di Beberapa Negara Terhadap Pergerakan *Jakarta Islamic Index* (JII)”. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Islam. Vol. 12. No. 1. 2021.

Rahardjo, Budi Tri dan Ria Murdani. “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014)”. Jurnal Akuntansi dan Bisnis. Vol. 3. No. 1 2016.

Rahmanto, Moh. Rosid Agung. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. 2017.

Samosir, Hendrik E.S. “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII)”. Jurnal Pendidikan Bisnis. Vol. 2. No. 1. 2017.

Siregar, Siti Hajar. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industry Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2017”. Skripsi. Universitas Sumatera Utara. 2018.

Sudiarto, Rifai Enggar. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”. Naskah Publikasi. Universitas Muhammadiyah Surakarta. 2016.

Suryandani, Atika. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate”, *Business Management Analysis Journal*. Vol. 1. No. 1. 2018.

Suryantini, Ni Putu Santi dan I Wayan Edi Arsawan. “Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. Vo. 8. No. 2. 2014.

Wardani, Dewi Kusuma dan Wahyu Tri Susilowati. “Pengaruh *Agency Cost* terhadap Nilai Perusahaan dengan Transparansi Informasi sebagai Variabel Moderasi”. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 12. No. 1. 2020.

Widanaputra, Mei. “Pengaruh Konflik Keagenan Mengenai Kebijakan Dividen Terhadap Konservatisme Akuntansi”. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 8. No. 2. 2010.

Widodo, Putry Meilinda Rahayu. “Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5. No. 1. 2016.

Yuni, Ria Restu. “Pengaruh Debt to Total Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Earning Per Share (EPS) Pada PT Sampoerna Agro, Tbk dan Entitas Anak”. *Jurnal Bisnis Manajemen*. Vol. 1. No. 4. 2016.

Sumber Online

Bursa Efek Indonesia, “Indeks Saham Syariah”, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

Sakti, Indra. “Analisis Regresi Data Panel Menggunakan E-Views”.
Academia Edu. 2018.
http://www.academia.edu/37059747/ANALISIS_REGRESI_DATA_PANEL_MENGGUNAKAN_EVIEWS.

Subekti, Wibowo. “Sumber Pendanaan Perusahaan”. Wibowo Pajak.
2020. <https://www.wibowopajak.com/2020/10/sumber-pendanaan-perusahaan.html?m=1>.

